

## **ŽIVOTNA OSIGURANJA VEZANA ZA JEDINICE INVESTICIONIH FONDOVA, STRATEŠKI PUT ZA RAZVOJ ŽIVOTNIH OSIGURANJA**

*Unit-linked life insurance, strategic path for life  
insurance development*

### **Uvod**

Životna osiguranja vezana za jedinice investicionih fondova, tj. unit linked životna osiguranja predstavljaju takvu vrstu finansijskog proizvoda u kome je premija životnog osiguranja jasno razgraničena na svoju riziko (za koju "odgovornost" preuzima društvo za osiguranje) i svoju investicionu (štednu) komponentu koja je "pod kontrolom" ugovarača osiguranja. Riziko deo premije služi za pokriće rizika smrti ili ostvarenje drugih ugovorenih rizika, dok investicioni rizik na sebe u potpunosti preuzima ugovarač, koji i donosi odluke u koji konkretno otvoreni investicioni fond će sredstva biti ulagana.

Ova vrsta osiguranja već duže vreme predstavlja najznačajniji deo životnih osiguranja na razvijenijim tržištima, dok je na tržištima u razvoju praktično u povoju. U radu će biti predstavljene prepreke koje stoje na putu razvoja ove vrste životnog osiguranja, kao i mogućnosti daljeg razvoja, sa posebnim osvrtom na sve direktno ili indirektno uključene zainteresovane strane: osiguravače, posrednike u osiguranju, društva za upravljanje investicionim fondovima. Na kraju će se razmotriti mogućnosti primene digitalnih tehnologija u pristupu ugovaračima osiguranjima, kao i prepreke koje u tome mogu nastati usled implementacije nove GDPR i AML regulative.

**Ključne reči:** životno osiguranje, regulativa, digitalna prodaja

### **Istorija životnih osiguranja**

Životno osiguranje predstavlja ugovor kojim se osiguravač obavezuje da će na osnovu premija isplatiti osiguraniku ili licu koje on odredi osiguranu svotu za slučaj smrti određene osobe (osiguranog lica) odnosno za doživljenje određenog vremena<sup>1</sup>. Iza te kratke definicije kriju se dva osnovna ljudska nagona, strah i želja za sticanjem. Strah od neizvesnosti je i prvi pokretač stvaranja

1 Leksikon osiguranja, Marović B., Žarković N., Novi Sad, Budućnost 2002. godina

i razvoja životnog osiguranja, ali je razvojem finansijskih proizvoda koji su omogućavali da se početni kapital oplodi, životno osiguranje sve više razvilo i svoju štednu komponentu.

Prva osiguranja koja imaju osobine osiguranja života javila su se u Engleskoj u XIV veku. Ugovori osiguranja od pomorskih rizika uključivali su u sebi i rizike napada gusara a imali su deo predviđen za otkup posade koju bi zarobili<sup>2</sup>. Kasnije se životno osiguranje razvijalo i u drugim zemljama, mada je na samom početku dosta bio uključen i špekulativni karakter. Naime, neki ugovori su više ličili na opklade te su počeli da se zabranjuju kao nemoralni. Tek je Zakon o kocki u Engleskoj iz 1774. godine napravio jasnu razliku između pravih ugovora o osiguranju života i poslova koji su više bili opklada ili igra na sreću.

Nešto ranije, u Francuskoj i današnjoj Holandiji, razvile su se takozvane tontine, koje je, po prethodnom italijanskom modelu, za potrebe finansiranja ratnih aktivnosti francuskog dvora, razvio i predložio bankar Lorenzo Tontini. Njegov model u početku nije prihvaćen, on je ogorčen napisao nekoliko pamfleta i završio u Bastilji, gde je i umro, ne dočekavši izdavanje prvih tontina u Francuskoj, koje su svoj prvi procvat započele u holandskim gradovima Kampenu, Amsterdamu i Groningenu.

Danas se može reći da životno osiguranje predstavlja krunu industrije. Evropski prosek ukupno prikupljene premije je skoro 60% od životnih osiguranja. Po podacima evropske asocijacije osiguravača, Insurance Europe, u 2017. godini je u životnim osiguranjima prikupljeno oko 710 milijardi eura od ukupno 1.213 milijardi eura celog tržišta.<sup>3</sup> Blizu 1.200 eura je prosečno godišnje izdavanje za premije životnog osiguranja. Zbog terminskih karakteristika ugovora o životnom osiguranju, ova industrija ima savršenu ročnost svojih fondova za infrastrukturna ulaganja i predstavlja jednog od najznačajnijih institucionalnih investitora. Ukupna sredstva pod upravom prikupljena na osnovu životnih osiguranja dostižu oko 4,5 hiljada milijardi eura u Evropskoj uniji<sup>4</sup>.

## Unit linked

Od samog početka razvoja životnih osiguranja štedna komponenta je bila izuzetno značajna. Imajući u vidu da se pokušavalo odgovoriti na više potreba ugovarača, proizvodi životnog osiguranja postajali su sve kompleksniji, zatvoreniji, dizajnirani na taj način da je sve išlo u paketu. To je s jedne strane olakšavalo komunikaciju sa ugovaračima jer nisu morali da razdvajaju svoja sredstva već su mogli jednom uplatom i ostvariti zaštitu i investirati, ali je kompleksnost i razvoj ostalih proizvoda na finansijskom tržištu sve više otežavala da se jedinstveno pokrije nova potražnja. Nije bilo jasno kako se investicioni

2 Pravo osiguranja, Pak J., Beograd, Singidunum, 2011. godina

3 <https://www.insuranceeurope.eu/sites/default/files/attachments/European%20Insurance%20in%20Figures%20-%202017%20data.pdf>

4 <https://www.insuranceeurope.eu/insurancedata>

dobitak pripisuje konkretnoj polisi. Na razvijenijim finasnijskim tržištima Velike Britanije i Sjedinjenih američkih država, postojalo je više mogućnosti da se profitira kroz neke druge proizvode. Iako je naravno veći profit za sobom povlačio i veći rizik, koji je često prevazilazio “apetit” društva za osiguranja, potencijalni ulagači, fizička lica su bila sklona da napuštaju fondove osiguravača (i penzionih planova) i da se okreću onim delovima finasnijskog tržišta gde su potencijali za zaradu bili veći. Na to ih je pokretala želja za zaradom, odnosno sticanjem. To je dovelo do “otključavanja polisa” tj. rasturanja paketa i vezivanja riziko i štedne komponente na sasvim drugačiji, znatno transparentniji način, kako bi se kreirali proizvodi koji bi mogli zadržati i one sklonije preuzimanju većih investicionih rizika.

Novi proizvodi su podelili i odgovornost, tako što su klijenti na sebe preuzimali rizike koje za sobom donose investicione odluke, tj. investiciona odluka o visini preuzetog rizika i potencijalnog investicionog prihoda je u potpunosti prelazila na klijenta, tj. ugovarača osiguranja. Početak razvoja ovakvih proizvoda zabeležen je šezdesetih godina prošlog veka. Prvi korak je bio kreiranje takvih polisa u kojima se posebno iskazivao investicioni, tj. štedni deo od dela koji je služio za pokriće ugovorenih rizika. Ovo je podrazumevalo da se svi ovi elementi polise detaljno razlože i obrazlože klijentu, što je zahtevalo i viši nivo transparentnosti u komunikaciji sa finasnijski obrazovanim tržištem. Naravno, ceo razvojni proces je tekao postepeno tako da se razvezivanje (rasturanje paketa usluga) u sadašnjem nivou dostiglo nešto kasnije. To je između ostalog dovelo do toga da se klijentima u polisi posebno iskazivao i trošak kao izdvojena kategorija. Ovakve polise mogle su biti kreirane samo na tržištima koja su značajno liberalizovana i podsticajana po pitanjima konkurentnosti. Praktično je stvoren proizvod koji je superiorniji i od klasičnog životnog osiguranja (zbog većeg potencijala za zaradu) i od uobičajenih vidova finasnijskog ulaganja (jer poseduje riziko komponentu koja pruža zaštitu od neizvesnosti).

Sam unit linked, kakav danas poznajemo, tj. životno osiguranje vezano za investicione jedinice, je najbolji okvir za svoj investicioni deo pronašao u investicionim fondovima. Oni su nastali krajem XVIII veka u Engleskoj, u cilju rešavanja finasnijske krize izazvane spašavanjem Britanske istočno indijske kompanije, a istovremeno i u Holandiji, kroz investicioni projekat trgovca Adriaan van Ketwich-a. Ketvihov fond se zvao “Eendragt Maakt Magt”, što prevedeno znači - jedinstvo stvara snagu. Osnova kolektivnog investiranja je u prikupljanju sredstava od velikog broja investitora i prepuštanje investicionih odluka profesionalcima. U zavisnosti od investicione politike, fondovi mogu ostvarivati izuzetne profite, te je u II polovini XX veka došlo do njihovog izrazitog razvoja te je ukupna imovina pod upravom fondova u SAD 2017. godine inosila 18,75 biliona\$. U EU su to fondovi definisani UCITS direktivama (undertakings for collective investment in transferable securities)<sup>5</sup>.

5 [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/growth-and-investment/investment-funds\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/growth-and-investment/investment-funds_en)

Puni razvoj unit linked životno osiguranje doživelo je u periodu pre velike finansijske krize 2008. godine, u doba intenzivnog razvoja tržišta kapitala, kada su ostvarivani ogromni prihodi. Jasno razgraničena riziko komponenta, za koju "odgovornost" preuzima društvo za osiguranje, od investicione (štedne) komponente koja je "pod kontrolom" ugovarača osiguranja, bila je veoma privlačna u okruženju kada su finansijska tržišta beležila izuzetan rast i dok se činilo da je ogroman prihod praktično "obećan" svima. Ovaj praktično tri-lateralni ugovorni odnos, između ugovarača osiguranja, društva za osiguranje i investicionog fonda, tj. dvostruka transakcija (od ugovarača osiguranja ka društvu za osiguranje i od osiguravača ka investicionom fondu) za jedinstvenu investicionu odluku, bio je win-win-win situacija.

Finansijska kriza koja je eskalirala krajem 2008. godine, izazvala je oprez i kratkotrajno povlačenje interesovanje klijenata. Koliko god je prvi šok zbog gubitaka koji su se desili za trenutak odbio investitore, povratak se relativno brzo desio, kako zbog činjenice da osiguravači nisu bili okrivljeni zbog gubitaka (jer nisu ni donosili odluke o investiranju), tako je i kriza kamatnih stopa, koja je kasnije usledila, opet otvorila prostor za interesovanje kupaca životnog osiguranja koji su spremni da snose rizik investiranja u želji da ostvare više prihode. Istovremeno, treba imati u vidu da je stepen finansijske pismenosti kiljenata u stalnom porastu i da je sve više lica spremno da preuzme kontrolu nad sopstvenim investicionim strategijama. Po podacima Evropske centralne banke u 2015. godini skoro petina premije<sup>6</sup> životnog osiguranja u eurozoni vezana je za unit linked životno osiguranje. Slovenija je pak u 2017. godini ostvarila 329 miliona € kroz unit linked proizvode od ukupno oko 653 miliona € životnih osiguranja, tj. oko 50%<sup>7</sup>. Unit linked životno osiguranja beleži značajno više stope rasta od tradicionalnog životnog osiguranja, pa je tako u u Belgiji rast u 2017. godini u odnosu na 2016. godinu bio oko 40%, te je ova vrsta osiguranja dostigla 22% učešća u ukupnoj premiji životnog osiguranja. U Francuskoj su dostigli 29% učešća posle rasta od 21% 2017. godine<sup>8</sup>.

## Srbija

Pravni okvir u Republici Srbiji prepoznao je vezu između sredstava životnog osiguranja i investicionih fondova tek Zakonom o osiguranju iz 2014. godine<sup>9</sup> kada je u članu 8. Zakona uvedena i definicija životnih osiguranja vezanih za

6 ECB: Financial Stability Report, 2015

7 SIA: Statistical Insurance Bulletin, 2018

8 <https://www.insuranceeurope.eu/sites/default/files/attachments/European%20Insurance%20in%20Figures%20-%202017%20data.pdf>

9 Prethodni Zakon o osiguranju iz 2004. godine usvojen je pre Zakona o investicionim fondovima (2006. godina), tako da u delu koji reguliše investiranje tehničkih rezervi investicioni fondovi nisu ni mogli biti pomenuti. NBS je imala mogućnost da Odlukom propiše i druge vidove investiranja koji nisu pomenuti u Zakonu ali na nekoliko inicijativa Grupacije društava za upravljanje investicionim fondovima nije odgovoreno.

jedinice investicionih fondova. Dotadašnja regulativa je u potpunosti zabranjivala ulaganje sredstava tehničkih rezervi društava za osiguranje u jedinice otvorenih investicionih fondova. Što se tiče unit-linked proizvoda životnog osiguranja, od usvajanja novog Zakona o osiguranju stvoreni su uslovi za ovaj proizvod, ili preciznije, otvorena su vrata za stvaranje uslova. Ono što se pokazalo je da nije dovoljno samo dopustiti nešto Zakonom o osiguranju i očekivati spektakularne rezultate kada ostali uslovi nisu baš idealni. Regulatorni okvir je takav da je, od početka primene Zakona o osiguranju, pa do kraja 2016. godine ukupno sklopljeno tek 6 polisa ovakvog osiguranja a prikupljeno je oko 2 miliona dinara premije a sam proizvod je razvilo samo jedno društvo za osiguranje<sup>10</sup>. Kasnije se još jedno društvo aktivnije uključilo u razvoj ovog proizvoda, te je na kraju 2018. godine ukupna premija pripisana unit linked životnim osiguranjima dostigla oko 92 miliona dinara<sup>11</sup>, ali to i dalje čini tek oko 0,4% premije ukupnog životnog osiguranja u Srbiji.

U cilju prevazilaženja prepreka za razvoj ove vrste osiguranja, u organizaciji Udruženja za bankarstvo, osiguranje i druge finansijske institucije Privredne komore Srbije, organizovana je kontinuirana debata svih društava za upravljanje investicionim fondovima i društava za osiguranje koja se bave poslovima životnog osiguranja<sup>12</sup>. Na osnovu komunikacije sa potencijalnim klijentima društava za osiguranje, sasvim je sigurno da u pitanju da interesovanje sa strane potražnje za ovakvom vrsta proizvoda postoji, ali da je jako teško kreirati pravi unit linked proizvod u postojećem pravnom okviru. Na tržištima gde su ovi proizvodi razvijeniji klijenti mogu da biraju fondove u koje bi ulagali, mogu sredstva prebacivati iz fonda u fond, mogu da biraju politiku investiranja, što sve čini suštinu ovog proizvoda, a to nije moguće ponuditi u postojećem pravnom okviru. Istovremeno, niski prinosi koji se sada mogu ostvariti na tržištu kapitala svakako podstiču klijente da traže ovakvu vrstu ponude. Finansijske grupacije koje su prisutne na tržištu Republike Srbije, kroz društva za osiguranje i društava za upravljanje investicionim fondovima, imaju veliko iskustvo sa ovakvim proizvodima na drugim tržištima, i to iskustvo bi svakako doprinelo sigurnom i održivom razvoju ukoliko bi se zakonski okviri prilagodili evropskim standardima.

Podzakonska regulativa koja je usledila na osnovu Zakona o osiguranju uvela je neka ograničenja protivna suštini unit linked proizvoda životnog osiguranja. Prvenstveno, u investicione jedinice moguće je ulagati samo do visine tehničkih rezervi obračunatih samo za životno osiguranje vezano za

10 Oko 17 hiljada eura

11 Oko 770 hiljada eura

12 Privredne komore Srbije ima zakonsku obavezu da nadležnim državnim organima priprema analize primene propisa od značaja za privredu, sa predlozima za poboljšanje kvaliteta primene tih propisa, kao i da kvartalno dostavlja Vladi Republike Srbije posebne analize primene propisa od značaja za privredu, sa predlozima za poboljšanje, kao i da usaglašava stavove zainteresovanih strana, članica PKS. Zakon o privrednim komorama (Sl. glasnik RS br. 112/15)

jedinice investicionih fondova, čime je smanjena pregovaračka moć društava za osiguranje, a i dalje se fondovi osiguravača ne mogu u potpunosti upotrebiti za razvoj ovog značajnog finansijskog proizvoda. Istovremeno, u investicione jedinice jednog investicionog fonda u početku je bilo moguće ulagati samo u visini do 25% tih tehničkih rezervi, što je praktično značilo da je ulaganje limitirano na minimum 5 fondova. Ovim rešenjem klijentima je oduzeta mogućnost da sami biraju sopstvenu investicionu politiku i sami donose odluke o visini rizika koji su spremni prihvatiti. Posle inicijativa Udruženja osiguravača i Privredne komore Srbije, Narodna banka je 2017. godine izmenila Odluku o investiranju sredstava osiguranja<sup>13</sup>, tako da je sada taj limit postavljen na 50%, što predstavlja značajan korak napred.

Treba ipak imati u vidu stepen razvoja tržišta otvorenih investicionih fondova u Srbiji, kojih ima ukupno 18. Posebno treba istaknuti da nije u pravom duhu unit linked proizvoda investiranje u novčane investicione fondove, jer društva za osiguranje mogu sama da svoja sredstva ulažu u depozite, pa se praktično gubi dodata vrednost koju investiranje u imovinske fondove donosi. Nepotrebno ograničenje ulaganja u kombinaciji sa ograničenom ponudom fondova praktično primorava na investiranje istih sredstava u proizvode koji su potpuno različitih kombinacija rizika i očekivanih prinosa.

Dalja ograničenja razvoja unit linked proizvoda životnog osiguranja predstavljaju i nemogućnost kupovine investicionih jedinica u stranoj valuti, što je Zakonom o deviznom poslovanju<sup>14</sup> dopušteno za premije osiguranja životnog osiguranja, a praktično i za skoro sve vidove štednje. Bilo je više inicijativa za izmenu ovog ograničenja u proteklom periodu a sada se najbolje regulatorno rešenje traži u okviru Zakona o investicionim fondovima, koji je u procesu izmene.

U prvom trenutku po uvođenju ovog proizvoda na tržište Srbije postojala su i pitanja koja su uzrokovala pravnu nesigurnost i odnosila su se na sledeće:

- da li se ulaganje sredstava osiguranja u investicione jedinice fondova osnovanih po Zakonu o investicionim fondovima Repulike Srbije a koji ulažu u inostranstvo smatra ulaganjem u zemlji ili ulaganje u inostranstvo,
- na koji način se tretiraju ulaganja više ugovarača životnog osiguranja u jedan investicioni fonda a preko istog društva za osiguranje (sa aspekta izloženosti jednog fonda prema istom klijentu) i
- da li je isplata tzv “kickback fee”, koju bi društvo za upravljanje investicionom fondu isplaćivalo društvu za osiguranje, dopuštena ili ne?

Povodom poslednjeg pitanja, Privredna komora Srbije se, na osnovu zvaničnih inicijativa svojih Odbora za osiguranje i Društava za upravljanje

13 Odluka o investiranju sredstava osiguranja (Sl. glasnik RS br. 55/15, 111/17)

14 Zakon o deviznom poslovanju (Sl. glasnik 62/06, 31/11, 119/12, 139/14)

investicionim fondovima, obratila supervizorima društava za osiguranje i društava za upravljanje investicionim fondovima, tj. Narodnoj banci Srbije i Komisiji za hartije od vrednosti. Njihovi odgovori su nesumljivo ukazali na činjenicu da niti u regulativi koja se odnosi na društva za osiguranje niti u onoj koja se odnosi na društva za upravljanje investicionim fondovima, postoji bilo kakvo ograničenje koje bi zabranjivalo "kickback fee", te je ova materija prepuštena obligacionim odnosima između društava za osiguranje i društava za upravljanje investicionim fondovima.

Što se tiče tretmana ulaganja više ugovarača životnog osiguranja u jedan investicioni fond, a preko istog društva za osiguranje, ovo pitanje će biti od značaja do usvajanja novog Zakona o investicionim fondovima, kada će ovaj deo regulative biti usaglašen sa najnovijom UCITS direktivom, tj. kada će ograničenje izloženosti fonda prema jednom licu biti ukinuto. Povodom pitanja tretmana ulaganja u investicioni fond koji ulaže u inostranstvo, Narodna banka Srbije je na pitanje Odbora za osiguranje i Društava za upravljanje investicionim fondovima Privredne komore Srbije odgovorila, sa mišljenjem da se ulaganje u otvoreni fond osnovan u skladu sa regulativom Repulike Srbije i kojim se upravlja od strane društva za upravljanje osnovanim u skladu sa regulativom RS, smatra ulaganjem u Srbiji.

Zahvaljujući zajedničkim aktivnostima društava za upravljanje investicionim fondovima i društava za osiguranje, najveći deo regulatornih prepreka je u proteklom periodu uklonjen. Međutim, ostala je dilema nadležnih državnih organa povodom pitanja da li su društva za osiguranje obveznici poreza na kapitalnu dobit kod prometa investicionih jedinica za račun ugovarača životnog osiguranja vezanog za jedinice investicionog fonda?

Ovo pitanje svodi se u svojoj suštini na pitanje da li se isti dobitak može dva puta oporezovati, jednom pravnom a drugi put fizičkom licu? Zanemarivanje činjenice da je u pitanju jedinstveni ekonomski poduhvat dovodi nas u situaciju da se isti kapitalni dobitak može 2 puta oporezovati: jednom po Zakonu o porezu na dobit pravnih lica<sup>15</sup>, kao kapitalni dobitak osiguravača (u skladu sa članom 27. Zakona) i drugi put po Zakonu o porezu na dohodak građana,<sup>16</sup> kao prihod od osiguranja lica (u skladu sa članom 84. Zakona).

Unit linked životno osiguranje je takva vrsta finansijskog proizvoda kod koga investicioni rizik na sebe u potpunosti preuzima ugovarač, koji i donosi odluke u koji konkretno otvoreni investicioni fond će sredstva biti ulagana. Društvo za osiguranje u suštini je samo sprovedilac investicionih

15 Zakon o porezu na dobit pravnih lica (Sl. glasnik RS br. 25/01, 80/02 - dr. zakon, 80/02, 43/03, 84/04, 18/10, 101/11, 119/12, 47/13, 108/13, 68/14 - dr. zakon, 142/14, 91/15 - dr. propis, 112/15, 113/17, 95/18)

16 Zakon o porezu na dohodak građana (Sl. glasnik RS br. 24/01, 80/02 - dr. zakon, 80/02, 135/04, 62/06, 65/06 - ispravka, 31/09, 44/09, 18/10, 50/11, 91/11 - US, 93/12, 114/12 - US, 47/13, 48/13 - ispravka, 108/13, 57/14, 68/14 - dr. zakon, 112/15, 113/17, 95/18)

odluka ugovarača osiguranja (u skladu sa zakonskim ograničenjima). U zahtevu za mišljenjem, koje je Privredna komora po ovom pitanju uputila Ministarstvu finansija, istaknuto je da da Zakon o poreskom postupku i poreskoj administraciji<sup>17</sup>, u članu 9., kao jedno od načela poreskog postupka u Republici Srbiji definiše načelo fakticiteta, tj. da se poreske činjenice utvrđuju prema njihovoj ekonomskoj suštini. Stoga je logično mišljenja da se ulaganje ugovarača osiguranja u investicioni fond a preko društva za osiguranje mora smatrati jedinstvenim ekonomskim poslom i sa aspekta poreskog postupka. Drugim rečima, ista dobit može biti osnova za plaćanje poreza samo jednom. Dvostrukim oporezivanjem istog ekonomskog prihoda, destimulisao bi se ovakav vid ulaganja u odnosu na ostale finansijske proizvode koji su u ponudi na tržištu Srbije. Kapitalni dobitak ostvaren rastom investicionih jedinica, ni na koji način ne predstavlja dobit osiguravača, jer ga on samo prosleđuje ugovaraču osiguranja. Društva za osiguranje ne mogu ni ulagati druga sredstva osiguranja u investicione jedinice otvorenih fondova, osim tehničkih rezervi prikupljenih kroz ovu vrstu osiguranja<sup>18</sup>. Istovremeno, procedure oko praćenja poreskih obaveza povodom kapitalnih dobitaka podrazumevaju godišnje prijave i sumarno za obveznika, tj. društva za osiguranje. To u potpunosti onemogućava da se realno isprati ekonomska suština ovog posla. Naime, saldiranje investicionih jedinica kod društava za upravljanje investicionim fondovima ide po metodi "first in-first out" za pojedinog klijenta, tj. u ovom slučaju za konkretno društvo za osiguranje, nezvano od kog ugovarača za osiguranje su te jedinice "došle" (tj. po čijem nalogu su kupljene od strane društva). To praktično znači da kod društva za osiguranje "stoje" investicione jedinice (IJ) koje su kupili sve do isteka prvog ugovora o osiguranju (koji ne mora nužno biti prvi ugovor koji je započeo, jer ugovoreni periodi osiguranja mogu biti različiti za različite ugovarače). Nije moguće pronaći jedinstveno rešenje poreskog tretmana iz uporedne prakse prvenstveno jer se poreski pristupi životnom osiguranju razlikuju od države do države (na primer u Hrvatskoj uopšte ne oporezuju ugovarače osiguranja na štedni deo). Da li će rešenje ove situacije u Srbiji biti u Zakonu o porezu na dohodak građana, Zakona o porezu na dobit znaće se tek u narednom periodu, jer na ovo pitanje još uvek nije pronađen adekvatan odgovor.

17 Zakon o poreskom postupku i poreskoj administraciji ((Sl. glasnik RS br. 80/02, 84/02 - ispravka, 23/03 - ispravka, 70/03, 55/04, 61/05, 85/05 - dr. zakon, 62/06 - dr. zakon, 61/07, 20/09, 72/09 - dr. zakon, 53/10, 101/11, 2/12 - ispravka, 93/12, 47/13, 108/13, 68/14, 105/14, 112/15, 15/16, 108/16, 30/18, 95/18)

18 (Uredba o investiranju sredstava osiguranja, tačka 3. stav 9. "3. Sredstva tehničkih rezervi mogu se investirati u oblike imovine propisane članom 131. Zakona, odvojeno za životna i neživotna osiguranja, uz sledeća ograničenja:... 9) u investicione jedinice iz člana 131. stav 2. tačka 9) Zakona - do visine tehničkih rezervi obračunatih za vrstu životnih osiguranja iz člana 8. tačka 5 Zakona, a u investicione jedinice jednog investicionog fonda - u visini do 25% tih tehničkih rezervi;"



Pitanja KYC procedure (know your client) i traženje balansa između efikasne i efektivne primene Zakona o sprečavanju pranja novca i finansiranja terorizma<sup>19</sup>, kao i uspostavljanja ravnoteže sa Zakonom o zaštiti podataka o ličnosti<sup>20</sup> su možda i najveća tema celokupnog finansijskog sektora u Republici Srbiji u ovom periodu. Digitalna prodaja osiguranja je na razvijenijim tržištima već zauzela značajne segmente prodajnih kanala, mada treba imati u vidu da su u pitanju jednostavnija pokrića, dok se kod složenijih osiguranja digitalni alati uglavnom koriste za informisanje. S druge strane, generacije koje nailaze su sve digitalno pismenije i naviknutije na obavljanje svih svojih aktivnosti u digitalnom svetu pa će tražnja za ovakvim proizvodima svakako biti u neprekidnom rastu. Stoga će biti neophodne promene regulative i procedura koje sada za početak zahtevaju fizičko prisustvo stranke prilikom uspostavljanja poslovnog odnosa<sup>21</sup>.

Takođe treba imati u vidu da KYC marketing algoritmi sada mogu identifikovati sklonosti i potrebe nekog klijenta, možda i kvalitetnije od njih samih, te da automatizacija ponuda finansijskih proizvoda sve više postaju svakodnevnica. S druge strane, neophodno je sprovesti procene primerenosti ulagača, njihove sposobni da preuzmu rizike proizvoda u koji bi uložili, tj. da li oni i koliko razumeju finansijski proizvod u koji bi ulagali. Negativna iskustva u regionu sa stambenim kreditima indeksiranim u švajcarskim Francima ukazuju na to da je informisanje o karakteristikama proizvoda neophodno podići na značajano viši nivo, a da investitori u tom smislu mogu imati i sudsku zaštitu. Puko nesvesno potpisivanje saglasnosti da su se razumeli svi elementi ugovora nisu dovoljni. Formu svakako treba ispunjavati ali je neophodno pronaći i načine da se ostvari suština. Kvalitetno sprovedena KYC procedura, koja kao rezultat imala kvantifikovanje investitora, tj. njihovih sposobnosti razumevanja i afiniteta ka riziku bila prvi korak ka jasnom i razumljivom uvidu u podatke o bitnim karakteristikama finansijskog proizvoda, kao i vrstama i značenju svih rizika povezanih sa ulaganjem u konkretan proizvod. Pribavljane potpisane izjave o razumevanju i prihvatanju rizika onda stvarno postaje samo formalnost. Imajući u vidu da unit linked životno osiguranje u suštini predstavlja kombinaciju dva, već sama po sebi, složena proizvoda, koji često i profesionalnim ulagačima pa i državnim organima predstavljaju problem, značaj svega navedenog postaje još izraženiji.

19 Zakon o sprečavanju pranja novca i finansiranja terorizma (Sl. glasnik RS br. 113/17)

20 Zakon o zaštiti podataka o ličnosti (Sl. glasnik RS br. 87/18), u primeni od 22. avgusta 2019. godine.

21 U tom smislu je jako značajan iskorak i važna podrška Narodne banke Srbije koja je usvojila "Odluku o uslovima i načinu utvrđivanja i provere identiteta fizičkog lica korišćenjem sredstava elektronske komunikacije" (Sl. glasnik RS br. 15/19)

## Zaključak

Pravni okvir u Republici Srbiji prepoznao je vezu između sredstava životnog osiguranja i investicionih fondova tek Zakonom o osiguranju iz 2014. godine. Od usvajanja novog Zakona o osiguranju stvoreni su uslovi za ovaj proizvod, ili preciznije, otvorena su vrata za stvaranje uslova. Ono što se pokazalo je da nije dovoljno samo dopustiti nešto Zakonom o osiguranju i očekivati spektakularne rezultate kada ostali uslovi nisu baš idealni. Ostalo je još dosta prepreka za pun zamah životnog osiguranja vezanog za investicione jedinice u Republici Srbiji, a možda i najveća je pitanje poreskog tretmana. Neki nadležni organi ne prepoznaju do kraja suštinu ovog finansijskog proizvoda pa postoje tumačenja da bi, u suštini jedan ekonomski posao, tj. jedan kapitalni dobitak, mogao biti dva puta oporezovan. Svi učesnici na tržištu spremni su na koordinisan rad kako bi se pronašlo rešenje koje će sigurno uključivati i izmenu regulatornog okvira, ali još uvek nema odgovora na pitanje šta je najefikasniji put da se taj problem razreši. Ono što je dobro je da su skoro svi u lancu prepoznali problem, samo je potrebno pronaći optimalno rešenje.